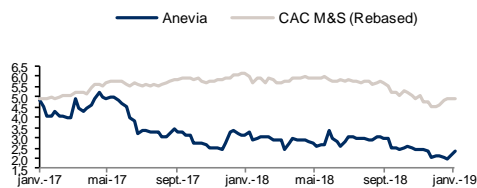


ANEVIA - ACCUMULER

2,32 € au 30/01/19
Objectif : 2,7 € (16,4%)

B/H 12M	1,98/3,45 €
Vol. 3M	1594 titres/jour
Nombre d'actions	4 340 136
Capi. boursière	10 MC
Flottant	3 MC
Marché	Euronext Growth
Secteur	Editeurs de logiciels
Bloomberg	ALANV FP
Isin	FR0011910652
Indice	EN Growth Allshare



Actionnariat		Capital	
Flottant		28,0%	
LBO France		21,0%	
Seventure Partners, Veevo, Vitec		20,0%	
Fondateurs		20,0%	
Nouveaux actionnaires		11,0%	
Chgt BPA corrigé (€)		12/18e	12/19e
Nouveau		-0,69	-0,01
Ancien		-0,45	0,04
Var.		ns	ns

Ratios boursiers	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
PE	ns	ns	ns	12,3
PEG	ns	ns	ns	ns
P/CF	ns	ns	36,9	9,5
VE/CA	0,9	0,8	0,7	0,6
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
VE/ROP	ns	ns	ns	ns
P/ANPA	22,6	ns	ns	ns
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
BPA corrigé (C)	-0,48	-0,69	-0,01	0,19
Var.	ns	ns	ns	ns
CFPA (C)	-0,37	-0,46	0,06	0,24
FCFPA (C)	-0,34	-0,86	-0,15	0,09
ANPA (C)	0,10	-0,33	-0,33	-0,14
Dividende (C)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
CA (MC)	12,6	14,1	16,5	17,8
Var.	8,6%	11,9%	16,7%	8,3%
ROC/CA (%)	-18,5	-27,0	-5,2	0,0
ROP/CA (%)	-18,5	-27,0	-5,2	0,0
ROP (MC)	-2,3	-3,8	-0,9	0,0
RNPG publié (MC)	-1,7	-3,0	0,0	0,8
Var.	ns	ns	ns	ns
Marge nette (%)	-13,4	-21,1	-0,2	4,6

Struct. financ.	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
ROCE (%)	ns	ns	ns	ns
ROE (%)	ns	ns	ns	ns
CF (MC)	-1,4	-2,2	0,3	1,2
FCF (MC)	-1,2	-3,8	-0,6	0,4
Det. fi. net (MC)	0,9	1,0	0,8	0,1
FP (MC)	0,4	-1,4	-1,4	-0,6
Gearing (%)	250,7	ns	ns	ns

27/03/19 après Bourse : RN 2018

GD Recherche
+33 (0) 1 40 22 41 71
gilbert_dupont_recherche@gilbertdupont.fr

Document achevé le 31/01/2019 - 08:33
Document publié le 31/01/2019 - 08:33

CA 2018 / En dessous de notre attente. Prévisions ajustées en baisse

Inflexion de tendance au S2

Le groupe publie un CA 2018 de 14,1 M€ en hausse de 12% ou 1% à périmètre constant, c'est-à-dire hors l'intégration de Keepixo depuis le 1^{er} janvier (CA 1,5 M€). La comparaison de l'évolution de l'activité entre les deux semestres met en évidence une inflexion de tendance significative avec un S1 en hausse soutenue (+27%, +12% à pc) et un S2 moins dynamique (+2%, -7% pc).

Cette publication s'avère inférieure à notre attente d'un CA de 15,6 M€ (+23,5%), l'écart se situant principalement au niveau du pôle Telecom.

CA (M€)	S1 17	S2 17	2017	S1 18	S2 18	2018	GD
Telecom	3,8	5,7	9,5	4,9	5,6	10,5	11,8
var. vs N-1	19%	49%	36%	29%	-2%	11%	24%
Entreprise	1,5	1,6	3,1	1,8	1,8	3,6	3,7
var. vs N-1	-40%	-24%	-33%	17%	15%	18%	19%
Total	5,3	7,3	12,6	6,7	7,4	14,1	15,6
var. vs N-1	-7%	23%	9%	27%	2%	12%	23%

Evolution contrastée des deux pôles sur une base organique

Si en publié les deux pôles sont en croissance sur l'année (+11% pour les Télécoms et +18% pour l'Entreprise), ce n'est pas le cas à périmètre comparable. En effet, seul le pôle Entreprise enregistre une hausse de son CA 2018 (+9%), le CA du pôle Télécom étant en baisse de -2% à pc. Rappelons que la croissance organique était homogène sur le S1 entre les deux pôles (+12%).

Dettes nettes quasiment stables sur l'année

Le groupe termine l'exercice 2018 avec une dette financière nette de 1 M€ à comparer à 0,9 M€ fin 2017. Celle-ci est sensiblement inférieure à notre attente de 1,9 M€.

Mise à jour de nos prévisions

Au vu d'un CA 2018 qui s'avère inférieur à notre attente, nous ajustons notre prévision de ROP à -3,8 M€ vs -2,8 M€ et de RNPG à -3 M€ vs -2 M€. Concernant 2019, notre scénario est également modifié pour intégrer une base 2018 inférieure.

Opinion Accumuler confirmée

Nous confirmons notre opinion Accumuler avec un TP inchangé de 2,7 € (DCF), la mise à jour des paramètres de marché et des prévisions étant contrebalancée par le basculement du DCF sur 2019.

ANEVIA

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e	TMVA 17/20
Chiffre d'affaires	11,6	12,6	14,1	16,5	17,8	12,2%
<i>Variation</i>	54,7%	8,6%	11,9%	16,7%	8,3%	
Marge brute	9,3	10,0	10,7	12,0	12,8	8,4%
Excédent Brut d'Exploitation	0,1	-0,8	-3,5	-0,5	0,4	ns
Résultat opérationnel courant	-0,4	-2,3	-3,8	-0,9	0,0	ns
Autres produits et charges opérationnels	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	ns
Résultat opérationnel	-0,5	-2,3	-3,8	-0,9	0,0	ns
Résultat financier	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	ns
Résultat avant IS	-0,5	-2,4	-4,0	-1,0	-0,2	ns
<i>Variation</i>	ns	ns	ns	ns	ns	
Impôts	-0,6	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0	ns
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	0,1	-1,7	-3,0	0,0	0,8	ns
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net part du groupe	0,1	-1,7	-3,0	0,0	0,8	ns
Résultat net part du groupe corrigé	0,1	-1,7	-3,0	0,0	0,8	ns

BILAN (M€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Fonds propres à 100% avant répart.	-0,8	0,4	-1,4	-1,4	-0,6
Provisions	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Endettement financier long terme	2,7	3,2	3,2	3,2	3,2
Capitaux permanents	2,0	3,7	1,9	1,9	2,7
- Actif immobilisé	0,7	0,9	1,1	1,1	1,1
= Fonds de roulement	1,4	2,8	0,8	0,8	1,6
Besoins en fonds de roulement	1,6	2,0	1,3	0,7	0,2
Dettes bancaires à court terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Disponibilités + titres de placement	2,1	2,3	2,2	2,4	3,1
Trésorerie nette	-0,6	-0,9	-1,0	-0,8	-0,1
Endettement financier net	0,6	0,9	1,0	0,8	0,1
Total Actif / Passif	8,9	8,5	8,7	9,7	10,9

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Capacité d'autofinancement	0,4	-1,4	-2,2	0,3	1,2
Invest. industriels nets	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,4
Var. du BFR	0,3	0,5	-0,8	-0,6	-0,4
Free Cash Flow	0,4	-1,2	-3,8	-0,6	0,4
Invest. financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Distribution	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Augmentation de capital	0,0	1,9	1,2	0,0	0,0
Variation de l'endettement fin. net	0,6	0,3	0,1	-0,1	-0,8

RATIOS (%)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Marge brute / CA	80,3	79,6	75,7	73,1	71,6
EBE / CA	0,7	-6,6	-25,0	-3,2	2,0
ROP courant / CA	-3,4	-18,5	-27,0	-5,2	0,0
ROP / CA	-4,3	-18,5	-27,0	-5,2	0,0
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	1,0	-13,4	-21,1	-0,2	4,6
Invest. industriels nets / CA	-2,1	-2,1	-5,7	-2,0	-2,0
BFR / CA	13,4	16,2	9,1	4,1	1,3
ROE	-14,4	-463,8	210,3	1,8	-130,3
ROCE	-70,7	-128,3	650,7	3,5	-4,0
Gearing	ns	250,7	ns	ns	ns
Pay out	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

DONNEES PAR ACTION (€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e	TMVA 17/20
Résultat net part du groupe	0,04	-0,44	-0,62	-0,01	0,17	ns
Résultat net part du groupe corrigé	0,04	-0,48	-0,69	-0,01	0,19	ns
CAF	0,13	-0,37	-0,46	0,06	0,24	ns
Free cash flow	0,13	-0,34	-0,86	-0,15	0,09	ns
Actif net	-0,25	0,10	-0,33	-0,33	-0,14	ns
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ns
Nombre d'actions (en milliers)	3 057,99	3 551,22	4 340,14	4 340,14	4 340,14	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	3 057,99	3 859,60	4 820,14	4 820,14	4 820,14	